La Alianza frente a la economía

SE ABRE EL DEBATE

Por Federico Poli y Miguel Peirano

Enfoque, página 8



Inversiones chilenas en Argentina

PISCO Y DOLARES

Por Pablo Ferreira

página 5

EDUARDO ELSZTAIN, SOCIO DE SOROS

CAJA CHICA

Reportaje al ejecutivo que maneja en la Argentina parte de los 10 mil millones de dólares del financista más importante del mundo

- ✓Soros ya invirtió 200 millones de dólares.
- ✓Es el principal accionista de Irsa y Cresud.
- ✓Tiene un retorno de su capital de arriba del 30 por ciento anual.
- ✓Sus empresas poseen inmuebles, shopping y campos.
- ✓Los activos totales de Irsa y Cresud suman 630 millones de dólares.
- ✓Cómo llegó Soros a la Argentina.

Ladrillos

–propiedades de IRSA–

INMUEBLES	Superficie en venta (metros cuadrados)
**Proyectos finalizados*	
Palacio Alcorta	25.175
Minetti D	6.899
Puerto Madero Dock 13	7.027
Otros (a)	43.812
**Proyectos en desarrollo*	
Torres Jardín I	10.773
Torres Jardín II	10.812
Otros (b)	s/d
**Terrenos para vender*	
Villa Celina	101.266
Subtotal	205.764
	Superficie en alquiler (metros cuadrados)
**Renta de oficinas*	
Edificio Libertador 498 (El rulero)	12.387
Edificio Maipú 1300	10.425
Edificio Av. Madero 1020	5.833
Suipacha 664	11.600
Reconquista 823	6.100
Av. de Mayo 595/99	1.958
Av. Madero 942	1.539
Otros (c)	4.893
**Renta de comercios*	
Constitución 1111/99	2.421
Rivadavia 2243/65	2.070
Otros (d)	7.171
**Renta oficinas/comercios*	
Florida 291	2.595
Santa Fe 1588/600	2.744
**Renta de locales de shoppings*	
Total de centros comerciales	66.500
Subtotal	138.236
	Superficie (metros cuadrados)
**Club de campo y residencias*	
Abril	310.000
Pereiraola	130.000
Subtotal	440.000
**Hotel*	
Llao Llao	150.000
**Proyectos*	
Ciudad Deportiva	720.000
Dique 2 Puerto Madero	27.900
TOTAL	1.681.900

(a) Dorrego 1916, Aleph K, Puerto Madero Dock 5 y 6.
(b) Torres Jardín III y IV, Puerto Madero Dique 2, Gascón 265, Constitución 1111 y Puerto Madero Dock 6.
(c) Av. Libertador 602, Sarmiento 517, Av. de Mayo 701, Rivadavia 2768/80,Puerto Madero Dock 5 y 6 y Palacio Alcorta.
(d) Montevideo 1978, Alsina 934/44

Por Alfredo Zaiat

En apenas siete años se transformó en uno de los empresarios más importantes y exitosos del país. Tiene 37 años y, por una rama de su familia, Eduardo Elsztain se dedicó al negocio de inmuebles y campos. Con el respaldo de los dólares de George Soros, el financista más influyente del mundo, y de otros inversores, Elsztain, junto a Marcelo Mindlin, desarrollaron casi de la nada tres compañías (Irsa, Cresud y Samap). Hoy tienen activos totales por 630 millones de dólares, decenas de propiedades, ocho shoppings, más de 400 mil hectáreas de campo y 163 mil cabezas de ganado. Tienen negocios también en Brasil y Venezuela. Y piensan seguir de compras. Elsztain, el hombre de Soros en la Argentina, es un amante del perfil bajo, y rehúye los reportajes. Aceptó éste luego de varios intentos, "y sólo porque el *Cash* fue el primero que realizó una importante cobertura a Irsa y luego a Cresud cuando todavía no éramos tan conocidos", afirmó. "Recuerdo la tapa que pusieron a George (así, familiarmente, habla de Soros) de gaucho montado en un caballo", refiriendo a la nota sobre el desarrollo de Cresud. Elsztain estuvo durante toda la entrevista acompañado por Mindlin, explicando por qué Soros invierte en Argentina, cuáles son sus proyectos y por qué no habrá que esperar que defienda ni ataque al peso.

–Invierten en tierras, inmuebles y shoppings, todos activos que no son de rápida venta. Inversiones que se dudan por temor a crisis económicas o políticas. ¿Por qué Soros se anima?

–Es muy positivo todo lo que está pasando en el país en cuanto a restablecer confianza. Tener una moneda estable siete años es muy importante. Tuvimos mucha suerte en ser los primeros en armar un vehículo institucional de inversión en bienes raíces, primero con Irsa (en 1991) y luego con Cresud (en 1994). ¿Por qué invertimos? Porque las condiciones son muy buenas: aumenta el crédito hipotecario y la tasa de interés baja del 20 al 9,75 por ciento anual. Se está dando la combinación de acceso al crédito y confianza. Se pueden conseguir préstamos a 5, 10 y 15 años, y la tasa está a niveles internacionales. Invertimos en sectores que la gente tiene dudas, porque viendo los cambios que hay en el país (apertura, moneda sólida, aumento de las exportaciones) armar un portafolio de propiedades que dan renta, con oficinas y centros comerciales, es muy atractivo. Y en el sector inmobiliario habrá muchas inversiones en los próximos diez años.

–Empezaron a invertir desde la salida de la hiperinflación, cuando los precios estaban deprimidos. ¿Y de ahora en adelante?

–El aumento del crédito generará un incremento en el consumo. Y ese crecimiento económico lo vamos a aprovechar a través de los centros comerciales. En los últimos doce meses, en el sector que más invertimos fue en el de los shoppings. En esas inversiones tenemos renta fija y porcentaje sobre las ventas.

–¿No tienen miedo a un estallido del plan económico? ¿Qué probabilidades le asignan a un escenario de crisis?

–No vemos posibilidades de estallido. La economía está sólida. Hay que tener en cuenta que invertimos en los últimos diez años teniendo presente las turbulencias. Fuimos formados en situaciones turbulentas. Por ejemplo, la que generó la crisis mexicana. Pero en esos momentos se presentaron interesantes oportunidades de inversión. Independientemente que el país tenga mejores o peores momentos, las inversiones que hacemos son de larguísimo plazo, que se miden en décadas, no con tasas de retorno del capital a 60 o 90 días.

–¿Cómo los afectaría si se devaluara el peso?

–Le asignamos una probabilidad muy baja a un escenario de devaluación. Y si se produce, sin duda tendríamos que contabilizar una pérdida.

–¿Piensa que el peso está sobrevaluado?

–Las oportunidades que se presentan en estos momentos en el país son tan atractivas que no tiene sentido estar afuera por miedo a una devaluación.

Marcelo Mindlin: –Los estallidos tienen que tener causas para que se produzcan. Al estudiar otras crisis, se observa que se desencadenan cuando en la economía se registran fuertes déficit fiscales, emisiones monetarias descontroladas, crisis en el sector financiero o un déficit enorme en cuenta corriente. Al analizar las cuentas argentinas, no se observan ninguno de esos desequilibrios. No hay razones para estallidos inminentes. Entonces, se puede planificar para el mediano y largo plazo. Pero si dentro de dos años, un nuevo gobierno empieza a hacer macanas en el frente fiscal o en el externo, cambiaremos nuestro análisis. Por ahora, vemos todo muy tranquilo.

Eduardo Elsztain: –Brasil puede tener una crisis, o bajar el mercado americano, pero con todo lo que está pasando en Argentina sería un error no invertir. Se equivoca la gente que no compra hoy un departamento por miedo.

–¿La eventualidad de un cambio de gobierno con la Alianza UCR-Frepaso en el poder aumenta la incertidumbre?

–No. Hay menos incertidumbre que en elecciones anteriores. Con el actual debate económico, a dos años del cambio presidencial, estoy muy tranquilo. La elección de José Luis Machinea como vocero económico es una muy buena señal. Está claro que la gente quiere continuar con las actuales reglas en materia económica. Además, pienso que en las elecciones que vienen se debatirán otros temas, como el de la transparencia.

Mindlin: –Hay que saber diferenciar estallidos a ruidos políticos o económicos. Ruidos políticos habrá. Un poco más de incertidumbre hasta las elecciones del '99 puede haber. Pero no estallidos. Entonces, uno proyecta en función de que no habrá desmanejos económicos.

–Puntualmente, ¿qué variables económicas siguen para tomar sus decisiones de inversión?

Elsztain: –Nos fijamos en muchas cosas. En los últimos cuatro años, en Irsa realizamos cuatro aumentos de capital. Operaciones que coincidieron con posteriores crisis. Nos anticipamos. Durante la crisis del Tequila, en los primeros 60-90 días mantuvimos la liquidez, pero después fuimos muy agresivos comprando grandes bloques de oficinas. Invertimos en la crisis, en una decisión muy arriesgada y poco tradicional. En el peor momento fue cuando compramos más oficinas y campos. Y al salir de la recesión empezamos a comprar cen-

Plazos: *"Las inversiones que hacemos son de larguísimo plazo, que se miden en décadas, no con tasas de retorno del capital a 60 o 90 días".*

En números

200	millones de U$S invirtió Soros en Argentina
30%	fue la tasa de retorno anual de ese capital
440	millones de U$S es el activo de *Irsa*
1.681.900	metros cuadrados son de propiedad de Irsa
30,8%	de oficinas integra el portafolio de inmuebles
27,3%	de viviendas
25,2%	de propiedades en Latinoamérica
16,7%	de centros comerciales
8	shopping integran su cartera
21	campos tiene *Cresud*
189	millones de U$S es su activo
404.790	héctareas son de propiedad de Cresud
50%	destinadas a agricultura
26%	a la ganadería
24%	a la producción láctea
163.500	cabezas de ganado
4	tambos
35.226	es el área sembrada propia y arrendada

Shopping

	Participación
Abasto	43%
Galerías Pacífico	100%
Paseo Alcorta	100%
Nuevocentro de Salta	80%
Mendoza Plaza	25%
Alto Palermo	50%
Alto Avellaneda Mall	50%
Parque Arauco (Chile)	3,9%

Una tarjeta

–¿Cómo conoció a Soros y se transformó en su agente en Argentina?

–En 1989 un amigo me dio la tarjeta de una persona que trabajaba con Soros. Lo fui a ver. Le conté las oportunidades que había en Argentina. Primero me entrevisté con un señor llamado Garry y pase a otro llamado Jerry. Posteriormente tuve dos reuniones con un analista de Soros. Después en una cena me dijeron que iba a conocer a George. Estuve reunido con George una hora y media, y me preguntó cuánto me animaba a manejar. Y le dije que 10 millones de dólares. Y me los dio. Estaba viviendo en Nueva York, lo llamé a Marcelo, e invertimos los primeros 500 mil dólares en el transcurso de un mes. No podíamos creer. En ese momento teníamos algunos clientes. Pero la inclusión de George en el portafolio fue muy importante. Nuestra estrategia siempre fue muy conservadora, como si estuviéramos invirtiendo nuestro propio dinero.

tros comerciales. Con respecto a los indicadores que seguimos, Marcelo es el que sabe. El habla con los economistas.

Mindlin: –Lo importante es que las cuentas fiscales y externas y el sector financiero estén en orden. Si Argentina tuviera los indicadores macroeconómicos de Brasil, estaría muy preocupado. Mientras las cuentas estén en equilibrio, avanzamos tranquilos.

–¿Lo político es relevante?

Elsztain: –Absolutamente. Por ejemplo, la salida de Cavallo inicialmente nos dejó paralizados. Fue un error. Fue muy bueno para el país que el cambio de ministro no haya generado problemas. Esto mostró la solidez de las reformas estructurales. La superación de la crisis de México y la salida de Cavallo fueron dos señales muy fuertes de que el actual modelo no es coyuntural. Y la tercera prueba será con el recambio presidencial.

Mindlin: –Es importante remarcar que los ruidos políticos, las peleas en el Gobierno o una oposición más fuerte ahora afectan menos a la economía porque estamos en un mar de liquidez internacional que beneficia a la Argentina. Si más adelante disminuye ese exceso de fondos, puede ser que lo político tenga más importancia.

Elsztain: –A diferencia de años pasados, ahora la liquidez internacional afecta pero no tanto, debido a la presencia de los fondos de pensión locales. Es un contrapeso a un shock externo.

–¿Cuáles son sus próximos proyectos?

–Seguir firmemente en el sector inmobiliario, en oficinas, viviendas y desarrollar una cadena de centros comerciales. Tomar el liderazgo de los shoppings en Buenos Aires nos permitirá explorar oportunidades en el interior. Tenemos un desafío muy grande con la Ciudad Deportiva de la Boca, que son 70 hectáreas. Es un proyecto a 10 o más años. Pero si Buenos Aires es elegida sede de los Juegos Olímpicos, tendrá un desarrollo más rápido. Otro de los proyectos es el Abasto, que lo terminaremos el año que viene o a principios de 1999. Para nosotros será el principal centro comercial, en el cual vamos a poner nuestra capacidad de desarrollo. Y a través de Cresud, la compra de campos. La incorporación agresiva de campos ya la realizamos. Ya compramos 21. Ahora nos toca la parte de incrementar la producción aplicando tecnología.

–¿Van a seguir comprando?

–Estamos adquiriendo campos, pero estamos en un período tranquilo. Tenemos liquidez. Estamos monitoreando de 20 a 40 campos, y cuando vemos que alguno nos puede dar buena rentabilidad lo compramos. Lo mismo hacemos con los inmuebles. En los dos últimos meses parece que hicimos un boom de inversiones. En realidad, las negociaciones por Alto Palermo llevaban dos años y medio y las de Paseo Alcorta fueron tres años. La Ciudad Deportiva fue una compra que la analicé por primera vez en 1985.

–¿Qué proyección de crecimiento tienen para Irsa, Cresud y Samap?

–Dependerá del crecimiento del país, que lo vamos a acompañar y mejorar.

Mindlin: –La capacidad de crecimiento de Irsa y Cresud está ligada a cómo le vaya al país, y también a que podamos mostrar a nuestros inversores que manejamos bien las empresas, que les dan elevados retornos. En la medida que nos sigan acompañando seguiremos creciendo.

–¿Qué harán con Galerías Pacífico? ¿Se van a asociar con Mario Falak? (Irsa es dueño del inmueble, y Falak tiene la concesión para su explotación hasta el 2019.)

–Todavía no empezamos a dialogar. Creo cuando terminemos de armar la cadena de centros comerciales, tendremos fortalezas para que a Falak le convenga participar en un management conjunto. Creo que es lo más conveniente.

–Se conocen sus éxitos. Cuente un fracaso.

–Hay negocios que fueron hitos en el crecimiento de Irsa. Por ejemplo, Palacio Alcorta. Cuando lo compramos era una joya de la ciudad. Invertimos agresivamente. El desarrollo fue muy rápido. Y las ventas en el período post tequila, que fue cuando lo terminamos, bajaron de 50 escrituras de departamentos en dos meses a ninguna durante ocho meses. Entonces, la rentabilidad del proyecto de un año baja sensiblemente cuando se termina de vender en tres.





Soros

"He aguantado en el negocio de hacer dinero y de la especulación porque sé cómo sacarle el máximo partido y financiar así mis ideas", afirmó George Soros, en un reciente reportaje al diario *El País*, de Madrid. Su aguante le permitió reunir activos en su grupo Quantum Fund por 10 mil millones de dólares. Hijo de una familia judía, Soros nació en Budapest, Hungría, en 1930. En la Segunda Guerra Mundial, para escapar de los alemanes, su padre le consiguió papeles falsos, lo envió fuera del barrio judío y pasó a llamarse Janos Kid. En 1948 emigró al Reino Unido para estudiar en la London School of Economics, donde fue influenciado por las ideas del filósofo Karl Popper. Cuando los tanques soviéticos aplastaron en 1956 la rebelión de Budapest huyó a Estados Unidos, donde en 1969 fundó Quantum Fund. Especulador, filósofo (escribió cuatro libros), filántropo, son las caras de uno de los magos de Wall Street, que también apuesta en Argentina. Hace dos meses provocó a los liberales. "El peor enemigo de una sociedad democrática ya no es la amenaza comunista sino la del capitalismo. Es incorrecto hacer de la supervivencia del más fuerte el principio dominante de una sociedad democrática", escribió.

Alianzas estratégicas

Sociedad	País	Control	Socio	Actividad
Samap-Abasto	Argentina	50%	Parque Arauco	Shopping
Brasil Realty	Brasil	50%	Ellie Horn	Inmuebles
Abril	Argentina	50%	Alto Palermo SA	Club de campo
FVI	Venezuela	50%	Ulstein Investment	Inmuebles

El gaucho de Wall Street

–estancias de Cresud–

CAMPOS	Hectáreas
La Adela	982
El Bañadito	1.789
El Silencio	396
San Enrique	985
Los Maizales	617
Moroti	5.376
Santa Rita	2.504
El Gualicho	5.729
Runciman	3.128
El Recreo	20.271
Tali Sumaj	12.700
Los Pozos	262.000
El Coro	10.318
La Juanita	4.302
El Meridiano	6.300
San Luis	708
La Sofía I	4.928
La Sofía II	1.189
Agro-Uranga	2.907
Tapenaga (Swift)	27.311
Ñacurutú (Swift)	30.350
TOTAL	404.790

"Arriba del 30 por ciento"

–¿Cuánto dinero ya invirtió Soros en Argentina?

–El principal compromiso de inversión de George, en la primera charla que tuve, fue de 10 millones de dólares. George es el principal accionista, y en cada aumento de capital nos ha acompañado con cada vez más plata. En total, en Irsa y Cresud invirtió 200 millones de dólares. En Samap no puso nada.

–¿Qué tasa de retorno tuvo sobre su capital desde que empezó a invertir con ustedes?

–Por arriba del 30 por ciento anual.

–Soros apostó contra la libra esterlina, y ahora el gobierno de Tailandia lo acusa de jugar contra su moneda. ¿Por qué no lo haría en el futuro contra el peso?

Mindlin: –Los gobiernos, cuando sufren un ataque especulativo, cometen errores. Y les resulta más fácil buscar un culpable que admitir sus errores en materia monetaria, cambiaria o fiscal. Qué mejor que culpar a alguien que tiene cara y nombre. Y ese lugar lo ocupa hoy Soros para muchos gobiernos. Es más fácil culpar a George Soros, el maligno especulador, que aceptar que han cometido errores económicos. Quién puede pensar que Soros derrotó al Banco de Inglaterra. Había un desfasaje básico que hizo posible el ataque especulativo. Soros es uno más, y no es lo que hace habitualmente. Con respecto a Argentina, no hay nada que indique que vaya a defender o a atacar al peso. Si Argentina hace las cosas bien, ni Soros ni nadie podrá torcer su camino.

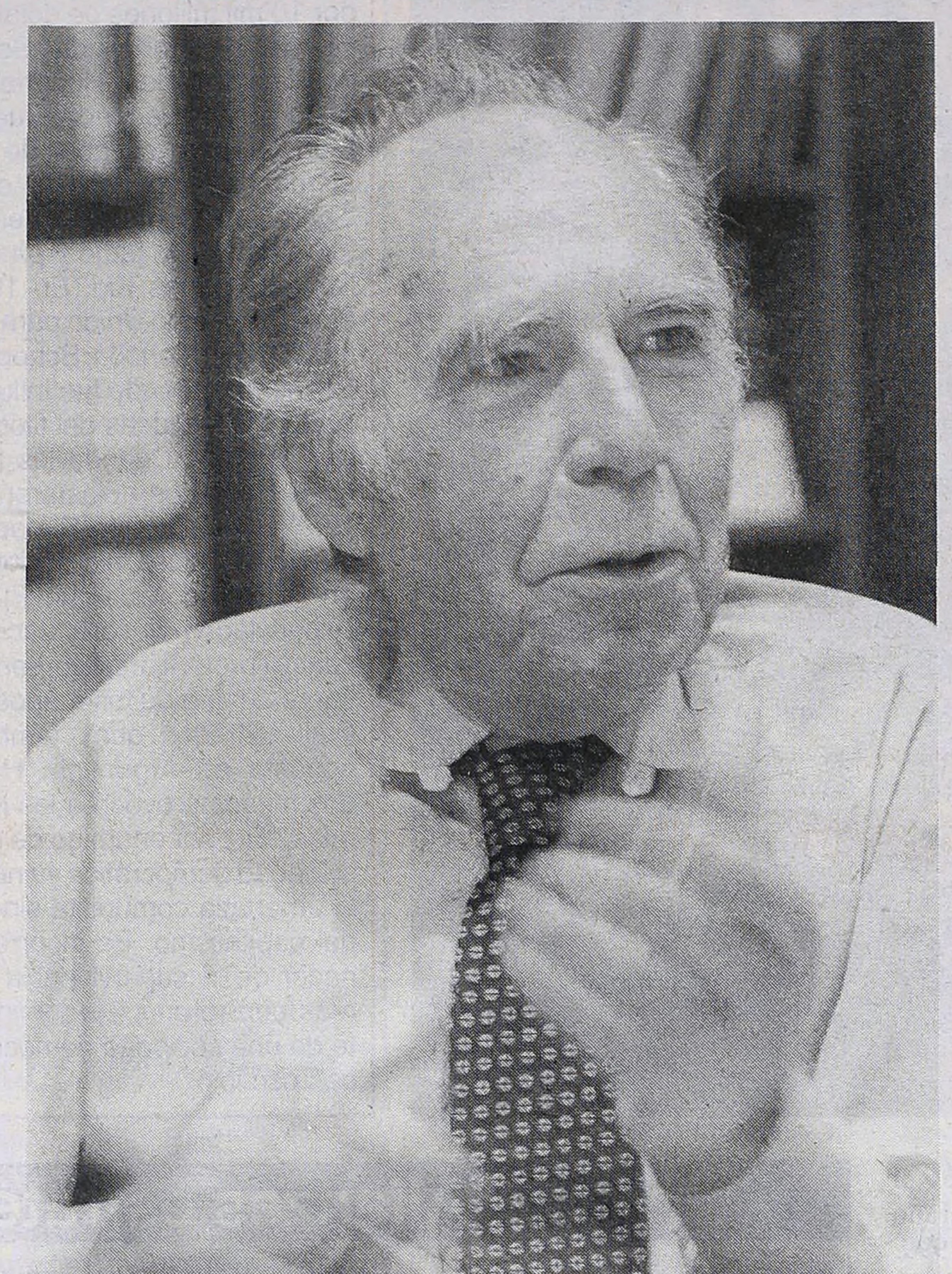
–La compraventa de empresas está de moda. Los empresarios nacionales se desprenden de sus compañías. ¿Existe la posibilidad de que Soros decida vender su paquete de Irsa y Cresud a otro inversor extranjero?

–No creo. No estamos pensando en la venta de las compañías.

LIBROS

El problema del desempleo y la exclusión

TRABAJAR MENOS



Robert Castel analiza la problemática laboral.
"El futuro tiene el sello de lo aleatorio."

En su último libro, el prestigioso sociólogo francés Robert Castel propone un acuerdo social supranacional para reducir la jornada laboral como solución a la creciente exclusión de una parte de la población que no tiene empleo.

La más sagrada e inviolable de todas las propiedades es la de la propia industria (por el trabajador), porque ella está en la fuerza y en la destreza de sus manos, e impedirle usar esta fuerza y esta destreza de la manera que él juzgue más conveniente, mientras no le cause daño a nadie, es una violación manifiesta de dicha propiedad primitiva.
Adam Smith,
La riqueza de las naciones.

Por Marcelo Matellanes

Ha llegado a las librerías la traducción castellana del último libro de uno de los sociólogos franceses de mayor renombre, Robert Castel. Se trata de *Las metamorfosis de la cuestión social –una crónica del salariado–*, editado por Paidós, en su colección Estado y Sociedad. Robert Castel, de formación filosófica luego orientada a las Letras y Ciencias Humanas, es director de la prestigiosa Escuela de Altos Estudios en Ciencias Sociales y del Centro de Estudios de los Movimientos Sociales, en París.

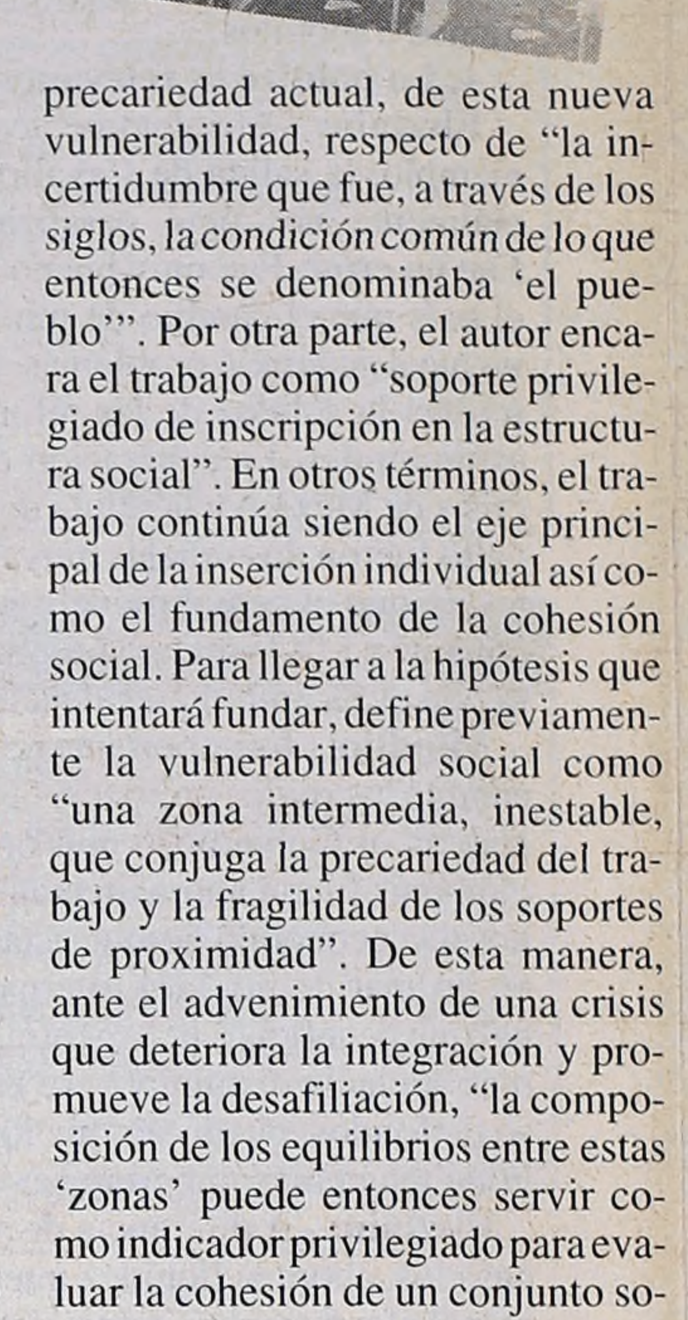
En una cálida introducción, Castel afirma que "si bien mis interlocutores más numerosos fueron libros, les debo mucho a los testimonios de quienes enfrentan cotidianamente la miseria del mundo". Desde la primera página define su objeto de estudio: "La situación actual está marcada por una conmoción que recientemente ha afectado a la condición salarial: el desempleo masivo y la precarización del trabajo, la inadecuación de los sistemas clásicos de protección para cubrir estos estados, la multiplicación de los individuos que ocupan en la sociedad una posición de supernumerarios, 'inempleables'. Para muchos, el futuro tiene el sello de lo aleatorio". Así, a lo largo de la obra, que seguramente se convertirá en un clásico, el autor abordará las temáticas de la precariedad, la vulnerabilidad, la exclusión, la desagregación y la desafiliación con una amplitud disciplinaria, una investigación histórica, un inventario de los debates actuales y sus matices y, finalmente, algunas propuestas de tono prudente, con una excelencia a la altura de su prestigio.

Uno de sus esfuerzos principales se centrará en la especificidad de la precariedad actual, de esta nueva vulnerabilidad, respecto de "la incertidumbre que fue, a través de los siglos, la *condición común* de lo que entonces se denominaba 'el pueblo'". Por otra parte, el autor encara el trabajo como "soporte privilegiado de inscripción en la estructura social". En otros términos, el trabajo continúa siendo el eje principal de la inserción individual así como el fundamento de la cohesión social. Para llegar a la hipótesis que intentará fundar, define previamente la vulnerabilidad social como "una zona intermedia, inestable, que conjuga la precariedad del trabajo y la fragilidad de los soportes de proximidad". De esta manera, ante el advenimiento de una crisis que deteriora la integración y promueve la desafiliación, "la composición de los equilibrios entre estas 'zonas' puede entonces servir como indicador privilegiado para evaluar la cohesión de un conjunto social en un momento dado".

Tal vez su aporte fundamental es la visión crítica que ofrece respecto de la cuantiosa oferta discursiva en materia de exclusión. Porque la exclusión así tomada es inmóvil, es un estado de cosas. Sin embargo, lo que le interesa a Castel son los procesos dinámicos, las metamorfosis, la trayectoria de afiliación y desafiliación, que conducen a la exclusión. Y es ese enfoque el que le permite remontar las filiales de la exclusión hasta su lugar de emergencia: la empresa, y hacia quienes debieran actuar al respecto: las políticas de empleo y el derecho laboral. No es que Castel subestime los márgenes de la sociedad, y menos aún a quienes los padecen, sino que para él lo que manifiesta ese margen de lo social es lo que está ocurriendo en el centro. No obstante ello, debe decirse que la genealogía de esos procesos de expulsión, que lo llevan al tema de la empresa, de los mercados, no encuentra un tratamiento en lo económico que esté a la altura de la potencia de esta perspectiva de análisis.

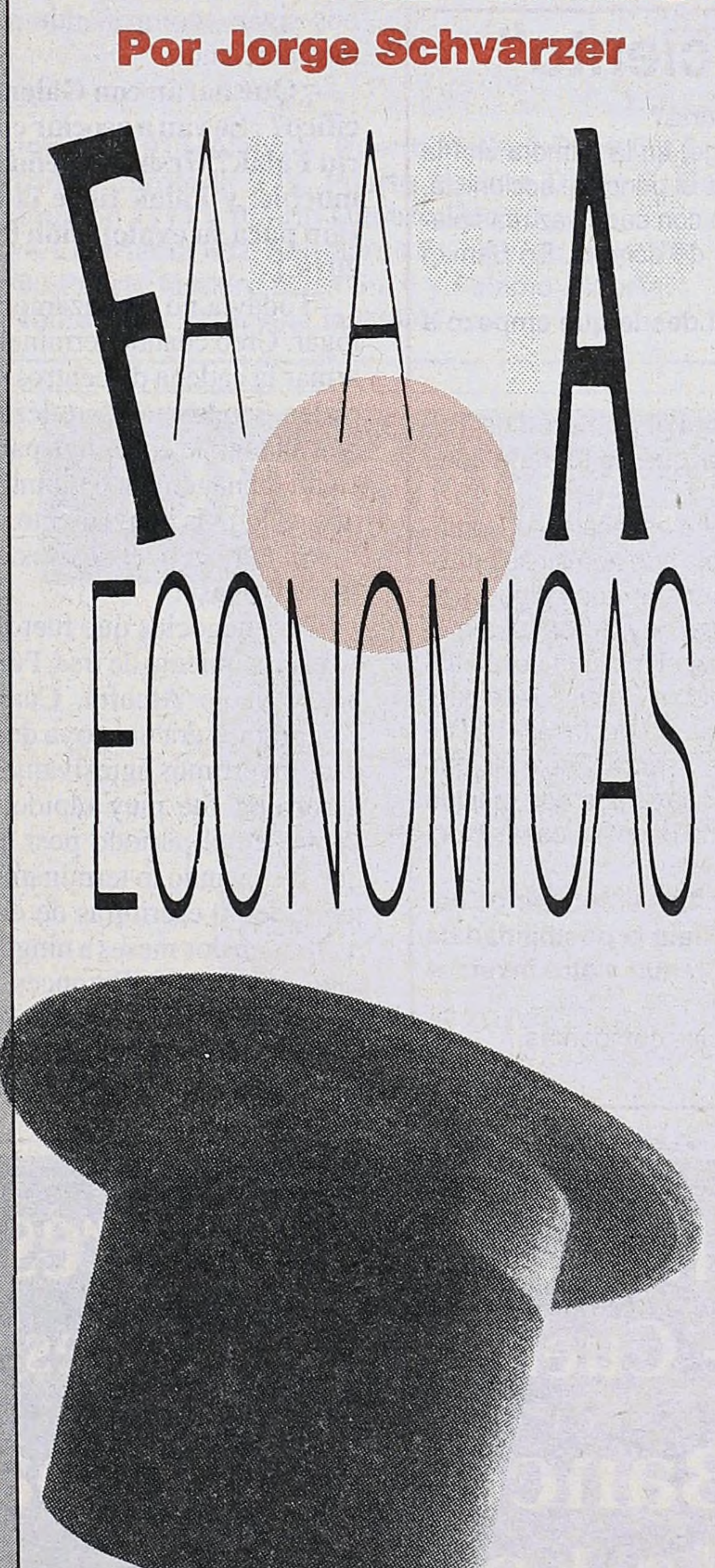
Pregunta: ***"¿Cuál es el umbral de tolerancia de una sociedad democrática a lo que yo llamaría, más que exclusión, invalidación social?".***

Esto dicho, y ya en el plano de las propuestas, Castel es claro en el sentido de que la solución deberá pasar necesariamente por la reducción del tiempo de trabajo. Y que ello, dadas las presiones competitivas de la mundialización, obligará a compromisos sociales supranacionales. Finalmente, en el plano de los interrogantes, el autor se inquieta al preguntarse: "¿Cuál es el umbral de tolerancia de una sociedad democrática a lo que yo llamaría, más que exclusión, invalidación social?". Esta es a su juicio *la nueva cuestión social*. Lo cual lleva a la siguiente pregunta: "¿Qué es posible hacer para reintroducir en el juego social a estas poblaciones invalidadas por la coyuntura, y poner fin a una hemorragia de desafiliación que amenaza con dejar exangüe a todo el cuerpo social?".



EL VALOR DE UN PESO

Por Jorge Schvarzer



Alfredo Sauvy, un famoso economista francés, se complacía recordando la "historia del cheque". El relato comienza con un señor que compra un automóvil, y abona con un cheque de diez mil pesos. El agenciero, que ganó 20 por ciento en esa operación, compra muebles nuevos con ese cheque. El vendedor de muebles, que también ganó 20 por ciento, destina el cheque a otra compra. Ese proceso se repite diez veces hasta que el último miembro de la cadena lleva el cheque al banco y descubre que el firmante original no tenía fondos y no pagaría jamás su deuda. Los diez afectados se juntan para resolver el problema y pronto deciden que un aporte de mil pesos de cada uno compensa el total. El agenciero explicó muy bien la conclusión del grupo: aun perdiendo mil pesos, decía, me queda una ganancia de mil pesos de esa venta. Lo mismo le ocurría a todos los otros, de modo que el emisor original del cheque se quedó gratis con su automóvil y todos ganaron algo a partir de una presunta estafa.

La anécdota describe perfectamente el enorme efecto positivo que puede provocar una demanda ficticia (como un cheque sin fondos o una emisión adicional de dinero) sobre la actividad económica. Naturalmente, es un ejemplo que no se puede generalizar porque hay restricciones. En primer lugar, que no lo hagan todos, porque en ese caso, el efecto se transforma en destructivo (porque crea un sistema corrupto). En segundo lugar, que la emisión no sea masiva porque en ese caso el paciente sufrirá de una sobredosis (o bien que se provoque la inflación). En tercer lugar, que esa moneda creada artificialmente circule entre mucha gente de modo que cada uno "pierda" sólo una fracción de ese valor. Cuanto más larga es la cadena, más pequeña es la pérdida individual. De allí que el mejor instrumento descubierto es la moneda (porque circula siempre sin que nadie la lleve al banco para "cobrar", como ocurre con el cheque). El mecanismo, bien utilizado, es tan eficiente, que hasta Milton Friedman, el pope del monetarismo, no propone que se deje de emitir. Por el contrario, propone que se introduzca dinero al sistema siguiendo alguna regla fija y en cantidades pequeñas, regulares y conocidas. En la Argentina, que es más papista que el Papa, se decidió no emitir y a eso se le llama una virtud. Después, algunos se asombran frente a la desocupación, o esconden la crisis con fantasías de crecimiento.



Inversiones por U$S 5600 millones en los últimos siete años

CRUZANDO LA CORDILLERA

Por Pablo Ferreira

Las inversiones chilenas en Argentina durante los últimos siete años superaron los 5600 millones de dólares. Esta avalancha de capitales, liderada por los grandes grupos económicos trasandinos como Enersis, Luksic, Angellini y Cencosud, copó sectores claves. Por ejemplo, el sector eléctrico local. Además, hicieron pie en diversas actividades industriales y están desarrollaron importantes cadenas de comercialización. Con esa performance, Chile logró ubicarse, de acuerdo con un reciente estudio de la Fundación Invertir, como el principal inversor latinoamericano y el cuarto del mundo en Argentina.

Los desembarcos, que en 1996 sobrepasaron los 1000 millones de dólares, fueron motorizados por la búsqueda de nuevos y más rentables mercados. "La necesidad de ampliar su propia plaza de negocios en la Argentina –asegura la Fundación Invertir– se suma a la posibilidad de ingresar a una zona de libre comercio con acceso directo al mercado brasileño." Las privatizaciones y la apertura económica local les vinieron como anillo al dedo a estos empresarios, que decidieron cruzar la cordillera en lo que va de la década. También existió otra razón no menos importante: la abundancia de fondos de sus AFP.

A través de los grupos Luksic, Angellini, Calderón, Errázuriz, Falabella, Ibáñez, Matte, Chile se transformó en el principal inversor latinoamericano en Argentina. El sector eléctrico es el preferido. Hasta el 2000 desembolsarán por lo menos U$S 1400 millones más.

Precisamente, buena parte del raudal de dólares que dejó en manos chilenas porciones considerables de la producción y distribución eléctrica tiene ese origen. Por ejemplo, el holding Enersis, junto a sus subsidiarias Endesa y Chilectra, se alzaron con Central Costanera, la represa hidroeléctrica El Chocón y la distribuidora Edesur. Además, el poderoso grupo Chilgener se quedó con Central Puerto y con Piedra del Aguila. Las apuestas a este sector no disminuyeron en los últimos años. Invertir contabiliza desde 1994 el ingreso de más de 950 millones de dólares.

A fines del año pasado, el grupo Angellini adquirió la papelera Alto Paraná. La compra, realizada a través de su controlada Celulosa Arauco, les demandó 270 millones de dólares. La industria del papel y la madera es una de las preferidas de los trasandinos. Cinco años atrás el grupo Pathfinder se instaló con Masisa Argentina, una empresa productora de tableros de madera. Hasta diciembre pasado llevaba invertidos cerca de 230 millones de dólares. Dueña de tres plantas industriales y áreas forestales en la Mesopotamia, ha llegado a controlar el 48 por ciento del mercado local de aglomerados. Por su parte, el grupo Matte levanta una nueva planta papelera en Corrientes a un costo de 180 millones de dólares.

Pa' Argentina me voy

–inversiones chilenas por sectores, en millones de dólares (1994-1997)–

Energía eléctrica	953,4
Papel y madera	621,5
Alimentos, bebidas y tabaco	507,8
Supermercados y distribución	54,0
Química y farmacéutica	39,1
Industria textil	28,5
Construcción y materiales de constr.	16,6
Otros	191,8
TOTAL	2.412,7

Fuente: Fundación Invertir.

La fuerte seducción que ejerce la Argentina sobre los empresarios chilenos es confirmada por las estadísticas. Casi la mitad de sus inversiones externas entre 1990 y 1996 tuvieron ese destino. Ni el Tequila los arredró. Según los cifras de Invertir, en 1995 la corriente de capitales trasandinos alcanzó los 570 millones de dólares, duplicando con creces el flujo del año anterior. Y, como si fuera poco, durante 1996 ese monto volvió a duplicarse.

Compra de empresas y bancos, montaje de nuevas plantas, desarrollo de grandes cadenas comerciales son una muestra del variado menú de los inversores chilenos. El grupo Luksic, el más grande de Chile, es un caso de diversificación. Además de estar presente en la actividad ganadera, de producir cables para telefonía y alimentos (Lucchetti), y manejar el Banco Tornquist, tiene una creciente participación en el negocio de la cerveza. En este rubro controlan, con CCU, Cervecería Santa Fe, la Compañía Industrial Cervecera y están levantando una planta para producir la marca Budweiser. Estas inversiones superan los 300 millones de dólares. Ahora exploran la veta del negocio minero a través de su empresa Minera Geometal. Otro sector que también ha concentrado fuertes inversiones chilenas es el comercial. En esta línea se han anotado diversas cadenas como las tiendas Johnson's Clothes y Ripley (ambas del grupo Calderón), y varios operadores de hipermercados como los grupos Errázuriz (Unimarc), Falabella, Ibáñez (Ekono) y Cencosud. Este último maneja la cadena Easy y Jumbo, y es socio en Ekono, que está invirtiendo 150 millones en seis nuevas bocas. Pero Cencosud, además, tiene el shopping Unicenter. Su plan de inversiones en esas dos actividades hasta el '98 ronda los 250 millones. También está pisando fuerte el grupo Abumohor, los dueños de Parque Arauco, que comparte con la firma Irsa, del financista George Soros, varios proyectos, como el complejo del Abasto.

Menú: ***Empresas y bancos, montaje de nuevas plantas, desarrollo de grandes cadenas comerciales, son el variado menú de los inversores chilenos.***

La inversión agropecuaria, aunque no aparece en los registros oficiales, también se está haciendo notar. Jerónimo Morales Ríos, de la Fundación Andina, destacó a ***Cash*** que "la compra de campos es importante en toda la región cuyana, sobre todo en las provincias de Mendoza y San Juan". Según este investigador, el fenómeno tiene una explicación simple: el precio de la tierra es un 50 por ciento más bajo que en Chile.

De la Alameda a la 9 de Julio

–Inversiones en curso y proyectadas, en millones de dólares–

Inversor	Empresa local	Monto	Actividad
Luksic	CCU, Lucchetti	475	Cerveza y alimentos
Cencosud	Cencosud	250 (e)	Shoppings e hiper (Jumbo)
Matte	Protisa	180	Papel tissue
Ibáñez	Ekono	150	Supermercados
Enersis, Chilectra y Distrilec	Edesur	153	Distribución eléctrica
Pathfinder	Masisa	70	Maderas aglomeradas
Calderón	Johnson's Clothes y Ripley	35	Cadenas de tiendas
Falabella	Falabella	30	Grandes tiendas
Embotell. Andina	Embotell. Andina	14	Cervecería

(e) Estimado.
Fuente: Fundación Invertir.

El Buen Inversor

TRAMPA DE LEALTAD

La *hiper*liquidez por un lado, que alimenta una fabulosa burbuja especulativa, y por otro los *fundamentals* de las compañías. A cuál de los dos escenarios entregarse es el dilema de los financistas.

Por Alfredo Zaiat

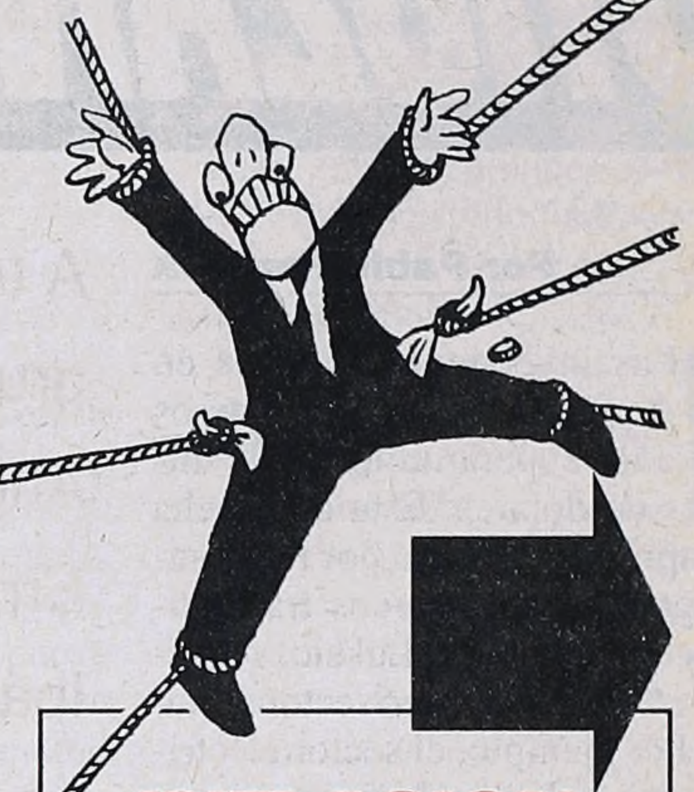
Los financistas están presos en una trampa de lealtad con las acciones. Se sienten como adolescentes enamorados, que nada les importa y sólo quieren estar con su amante que nada les reclama, salvo pasión. Esa fidelidad irracional está siendo alimentada por la extraordinaria abundancia de fondos especulativos que ha inflado una inquietante burbuja. Pero los operadores también están tironeados por otro amor. El que les da tranquilidad y armonía; el que les impone la prudencia para analizar el futuro de las cotizaciones con referencias más concretas que la que ofrece la *hiper*liquidez. Aquellas que surgen del análisis de la marcha de las compañías, los denominados *fundamentals*.

Los papeles empresarios siguen avanzando, no sin serruchos y con selectividad. Impulsados por el fabuloso excedente de capitales especulativos y sostenidos por el impresionante ciclo alcista de la Bolsa de Nueva York –que esta semana ha registrado una corrección– han alcanzado valores impensados a principios de año. El índice de acciones líderes MerVal se está moviendo en un rango de 835-860 puntos (el viernes cerró a 839), que equivale a una relación precio/ganancia de 18 veces (esto significa que el retorno de la inversión es de 18 años, de acuerdo con las utilidades presentes de las empresas).

Para muchos analistas de la city este indicador estaría mostrando que las acciones están sobrevaluadas. Lo mismo le correspondería al Dow Jones –índice de las principales acciones industriales de Wall Street–, que registra un precio/ganancia de 20 veces. Los financistas que están cautivados por la *hiper*liquidez sostienen que ese retorno es bajo, y que todavía en el mercado se presentan oportunidades de compra. Como el MerVal tiene parte de su suerte atada a la del Dow, la evolución de este último pasa a tener relevancia para las decisiones de inversión. En el caso de que contabilizara una fuerte corrección bajista, sin duda se sentirá en el recinto local.

El argumento habitual que utilizan los corredores obnubilados por el crecimiento de las cotizaciones para justificar elevadas relaciones de precio/ganancia por acción es el de proyectar utilidades de las compañías cada vez mayores. Los balances de las empresas que se estuvieron difundiendo en las últimas semanas muestran resultados positivos, que convalidan las actuales cotizaciones. Pero no han sido tan buenos como para prever un crecimiento explosivo de los precios.

Pero se sabe que el mercado no es racional; nunca está emocionalmente equilibrado. Se mueve de sub a sobrevaluaciones de las empresas en ciclos imprevistos. Esa dinámica es precisamente lo que le da vida al negocio bursátil. En el fondo, los financistas no son personas de brindar lealtad a un solo amor, conviven con sus amantes de acuerdo con el momento. Ahora, el que no los deja pensar, el de la abundancia de fondos especulativos que buscan desesperadamente rentas atractivas, es el que ha ganado el corazón de los operadores. Allá ellos.



TASAS

	VIERNES 08/08 en $	VIERNES 08/08 en u$s	VIERNES 15/08 en $	VIERNES 15/08 en u$s
	% anual		% anual	
Plazo Fijo a 30 días	6,5	5,7	6,5	5,7
60 días	7,2	5,9	7,2	6,2
Caja de Ahorro	3,3	2,3	3,3	2,4
Call Money	6,5	6,0	7,0	6,5

NOTA: Todos los valores son promedios de mercado y para los plazos fijos se toma la tasa que reciben los pequeños y medianos ahorristas.

INFLACION

(en porcentaje)

Agosto 1996	-0.2
Septiembre	0.2
Octubre	0.5
Noviembre	-0.2
Diciembre	-0.3
Enero 1997	0.5
Febrero	0.4
Marzo	-0.5
Abril	0.1
Mayo	-0.1
Junio	0.2
Julio	0.2

Inflación acumulada últimos 12 meses: 0,6%.



LOS PESOS Y LAS RESERVAS DE LA ECONOMIA

(en millones)

	en $
Cir. monet. al 13/08	14.717
Depósitos al 07/08	
Cuenta Corriente	8.430
Caja de Ahorro	7.802
Plazo Fijo	12.633
	en u$s
Reservas al 13/08	
Oro y dólares	20.244
Títulos Públicos	1.892

Nota: La circulación monetaria es el dinero que está en poder del público y en los bancos. Los montos de los depósitos son una muestra realizada por el BCRA. Las reservas están contabilizadas a valor de mercado.

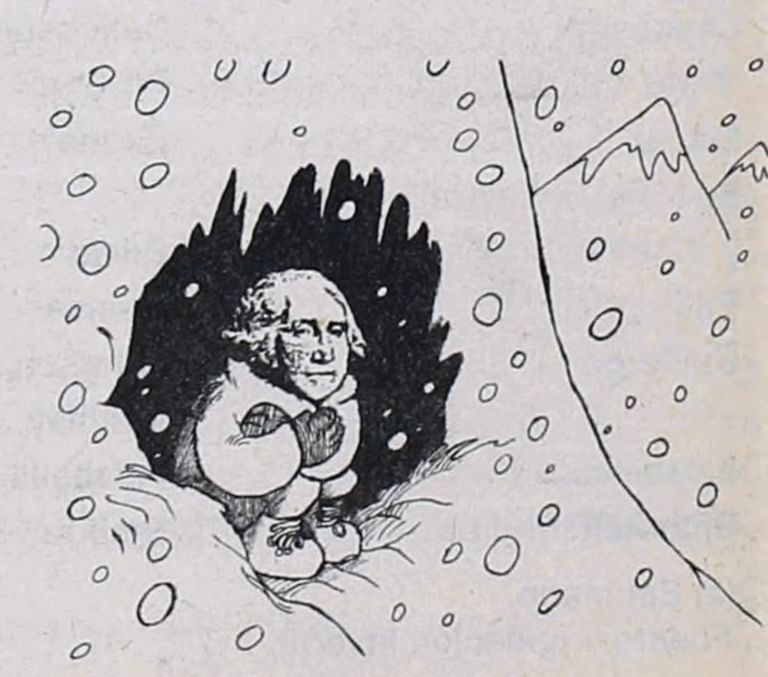
ACCIONES

	PRECIO (en pesos) Viernes 08/08	Viernes 15/08	VARIACION (en porcentaje) Semanal	Mensual	Anual
ACINDAR	2,930	3,040	3,8	6,3	117,1
ALPARGATAS	0,885	0,800	-9,6	-10,1	-7,0
ASTRA	2,120	2,080	-1,9	0,5	11,5
C.COSTANERA	3,550	3,530	-0,6	-2,8	24,5
C.PUERTO	3,040	3,050	0,3	-2,2	10,5
CIADEA	3,250	2,830	-12,9	-19,4	-24,6
COMERCIAL DEL PLATA	2,320	2,240	-3,4	-9,3	16,7
SIDERCA	2,930	3,030	3,4	11,8	81,2
BANCO FRANCES	11,800	11,650	-1,3	-1,3	24,6
BANCO GALICIA	7,630	7,970	4,5	1,5	32,6
INDUPA	1,230	1,160	-5,7	-6,5	0,9
IRSA	4,530	4,520	-0,2	3,4	40,8
MOLINOS	3,470	3,500	0,9	-5,4	-0,7
PEREZ COMPANC	8,290	8,170	-1,4	-0,5	29,9
SEVEL	1,820	1,550	-14,8	-17,1	-38,5
TELEFONICA	3,880	3,860	-0,5	-2,6	49,5
TELECOM	5,800	5,850	0,9	1,4	44,6
T. DE GAS DEL SUR	2,300	2,290	-0,4	-1,3	0,9
YPF	32,100	31,400	-2,2	-2,5	26,2
INDICE MERVAL	850,730	838,710	-1,4	-1,3	29,2
PROMEDIO BURSATIL	-	-	-	**-0,7**	**32,2**

DOLAR

(cotización en casas de cambio)

Viernes ant.	1,0015
Lunes	1,0015
Martes	1,0015
Miércoles	1,0015
Jueves	1,0015
Viernes	1,0015
Variación en %	–



ME JUEGO

JORGE CARACOCHE

Gerente Financiero del Banco Ciudad de Buenos Aires

–¿Cuáles son las perspectivas de la actividad bursátil?

–Durante este año el índice MerVal tuvo un crecimiento de aproximadamente 31 por ciento. Este ciclo positivo continuará, considerando que los papeles en México han subido el 52 por ciento y en Brasil, el 65.

–¿Le preocupa el ajuste bajista en Wall Street de esta semana?

–Lo principal es monitorear la economía norteamericana. Un crecimiento acelerado, por su impacto inflacionario, determinaría una alza en la tasa de interés de largo plazo (la de los bonos del Tesoro a treinta años) para desincentivar el consumo. Esto precipitaría una caída de los títulos públicos de los países emergentes, cuyo primer impacto lo sentirían los bonos Brady.

–¿Y Brasil?

–No muestra señales de que vaya a una cesación de pagos ni a devaluar su moneda. No obstante, hay que estar atento a la evolución de sus principales variables macroeconómicas.

–¿Cómo ve la economía local?

–La reactivación y la caída de las tasas de interés activas (para préstamos) son signos favorables. Sin embargo, el creciente saldo negativo de la balanza comercial, el incremento nominal del endeudamiento interno y externo y el lento descenso del desempleo son asignaturas pendientes.

–La Alianza UCR-Frepaso no perturbó al mercado.

–La economía muestra un comportamiento sólido. Y el mensaje de la Alianza tranquilizó. De todos modos, los temas políticos y sociales hace que no puedan descartarse fluctuaciones en los mercados bursátiles.

–¿Qué acciones le gustan?

–Siderca, YPF, Pérez Companc y las telefónicas.

–¿Y qué títulos?

–Para el gran inversor son atractivos el Bocon II en pesos y el Bocon I Proveedor.

–¿Cómo armaría una cartera para pequeños ahorristas?

–Colocaría un 40 por ciento en fondos comunes de títulos, otro 30 en acciones y el 30 restante en plazos fijos.



TITULOS PUBLICOS

	PRECIO		VARIACION (en porcentaje)		
	Viernes 08/08	Viernes 15/08	Semanal	Mensual	Anual
Bocon I en pesos	127,800	128,100	0.2	0.83	10.33
Bocon I en dólares	129,600	129,700	0.1	0.38	7.38
Bocon II en pesos	104,600	105,100	0.5	0.18	14.78
Bocon II en dólares	119,650	119,800	0.1	0.43	11.53
Bónex en dólares					
Serie 1989	99,350	99,150	-0.2	0.2	5
Brady en dólares					
Descuento	90,750	90,500	-0.3	3.87	17.53
Par	73,750	73,750	0.0	2.97	16.6
FRB	95,500	95,375	-0.1	1.6	9.63

Los precios son por la lámina al 100 por ciento de su valor sin descontar las amortizaciones y rentas devengadas.



Juan Manuel de Anchorena, director del Provincia.

"La clave es interpretar las necesidades de cada sector."



Maquinarias y créditos para el agro

APOYO EN CUOTAS

El apoyo crediticio fue uno de los motores de la expansión de la producción agropecuaria en la última temporada. Juan Manuel de Anchorena, director del Banco Provincia, describió a Cash el papel que jugó la institución y su política para el campo.

El stand del Banco de la Provincia de Buenos Aires en la Exposición Rural de este año fue una feria de oportunidades para los productores agrícolas, que éstos no dejaron de aprovechar. En ese ámbito se concretaron 35 operaciones diarias –722 hasta el último fin de semana–, por un valor total de 34 millones de dólares. Tractores, pick ups, sembradoras, camiones de carga, silos, pulverizadoras y cosechadoras fueron adquiridos por los hombres de campo para expandir su stock de capital productivo, a 45 empresas que exhibieron sus productos en el predio de la institución. La financiación corre por cuenta del Bapro, con créditos blandos y a muy largo plazo que conforman su política crediticia para el campo.

Juan Manuel de Anchorena, director del banco, explicó a **Cash** las claves de esta política de apoyo a la tecnificación rural. "A partir de que al directorio del Bapro se integraron representantes del sector agropecuario, la industria, el comercio y los servicios, permitió que la institución presidida por Rodolfo Frigeri pudiera tener en forma directa la interpretación de las necesidades de cada sector y orientar el apoyo ajustado a cada modalidad", señaló.

"El agro, históricamente, dispuso de créditos para la siembra que vencían el 31 de enero –explicó Anchorena–; la curva histórica de precios muestra que siempre se producía un pozo entre el 25 de enero y el 10 de febrero, justo en la fecha que el productor estaba obligado a vender para pagar sus vencimientos, fletes y demás gastos. Desde hace dos años, se cambió la modalidad de crédito, abriendo una línea para prefinanciar la retención de cereales por hasta 180 días y a una tasa del 12 por ciento anual. El resultado, este año, fue que quien no vendió en enero y lo hizo en mayo obtuvo una diferencia del 42 por ciento".

La oferta de créditos del Bapro al campo se centra en los siguientes instrumentos:

• Línea para reconversión productiva, a 9 años con 2 de gracia, al 9 por ciento anual. "Interpreta las necesidades de financiamiento del productor para equipamiento y compra de hacienda. Además, se contempla que durante los primeros dos años, período que se supone que tardará la inversión en rendir frutos, se le otorga al productor un crédito de subsistencia con desembolsos de 1000 pesos por mes".

• Tarjeta Procampo, que avala el pago futuro del productor por las compras en comercios adheridos (insumos, maquinaria usada, semillas). Además, habilita al productor a inscribirse como comercio adherido y vender su producción a un tercero, asociado a la tarjeta, hasta en dos años de plazo. "Es una palanca formidable de negocios, sin agentes intermediarios", describió Anchorena. El productor puede mejorar su precio por la venta a pago futuro y descontar en el banco el cobro a término, con una baja tasa de descuento.

• Reprogramación de pasivos, a 10 años de plazo, con uno de gracia, con un costo del 9,5 por ciento anual y amortización progresiva del capital, "de acuerdo con las posibilidades de pago del deudor".

"Globalmente, la política del banco hacia el agro apunta a que el productor pueda pagar todos los gastos, de inversión y de operación, con el resultado de su producción, utilizando el financiamiento de la institución", fundamentó Anchorena. La apertura de líneas hacia los medianos y pequeños productores, con serias dificultades económicas, no le significó al Bapro un perjuicio en sus niveles de morosidad. "La cartera morosa del banco es del 12,2 por ciento del total, muy por debajo del 16 por ciento que es la media del sistema", explicó su director. Incluso señaló sus expectativas que "esa proporción puede reducirse significativamente a través de los mecanismos de refinanciación".

ENFOQUE

Por Federico Poli *
y Miguel Peirano **

El gran espacio opositor a la política económica liberal-financiera y antiindustrial, que se formó como consecuencia de la unidad política del arco opositor, abre un debate sobre cuál es el programa alternativo al que se viene aplicando desde 1989. Previo a ese debate, se debe acordar sobre la identificación de los principales problemas que viene enfrentando nuestra economía y que llevó a la fractura productiva y social de los últimos años. La distorsión de precios relativos o atraso cambiario es el tema central para explicar el proceso de desindustrialización y alto desempleo que vivió la economía en estos años. Ante esta situación se plantean distintas posiciones y posibles líneas de solución.

Desde el lanzamiento del Plan de Convertibilidad, los economistas se dividieron en dos grupos por su opinión sobre el problema de los precios relativos entre los bienes transables y los no comercializables internacionalmente. Por un lado, los economistas ortodoxos creen que, si se abre la economía y desregulan y flexibilizan los mercados, el sistema de precios debe mostrar las escaseces relativas entre la oferta y la demanda de los distintos bienes y servicios de la economía. Consideran que, en la medida en que el precio de un producto crezca desproporcionadamente respecto del resto de los precios, tenderá a producirse una reducción en su demanda y un aumento en su oferta. El movimiento de la oferta y la demanda forzará una baja de precios correctora que volverá a situar las variables en sus niveles de equilibrio. Desde esta visión, lo único que retarda "el ajuste" son las rigideces institucionales en determinados mercados (especialmente el laboral). Estas son las tantas veces reclamadas "reformas pendientes" de los economistas ortodoxos.

La otra corriente, en la que participamos, considera que el tiempo es una variable importante a tener en cuenta cuando estamos hablando de convergencia de los precios y procesos de ajuste de mercados. Dado que los bienes y servicios de la economía se dividen en transables –expuestos a la competencia internacional– y no transables internacionalmente, ante un boom de demanda, los primeros reaccionan ajustando "por precio", en tanto los segundos ajustan "por cantidad" (incremento de importaciones). Entonces, mientras los no transables aumentan los precios, los transables, en el mejor de los casos, sufren pequeños aumentos muy por debajo de los primeros o soportan precios "planchados" y deflaciones.

En tanto, el movimiento de recursos productivos (capital y trabajo) desde los sectores transables hacia los de mayor rentabilidad, que predice la teoría, no se produce y tampoco se produce la natural recomposición de precios relativos y rentabilidades. Sólo se produce destrucción de empresas que no pueden enfrentar la competencia importada o exportar.

¿Por qué nos interesan los precios relativos? Simplemente, porque nos dan una idea aproximada de las rentabilidades relativas de los distintos sectores. Pero, si lo que nos interesan son las rentabilidades relativas, entonces también nos debemos detener a observar cómo evolucionó el resto de los costos de las empresas industriales y agropecuarias en estos años.

Evidentemente, el aumento de precios de los servicios restó competitividad a los sectores transables, que los incorporan como insumos en sus estructuras de costos. Otro tema que influye en la intensidad de la distorsión de las rentabilidades relativas es el tamaño de la empresa, dada la fragmentación espectacular de los mercados de insumos de la industria, de los servicios públicos privatizados y del costo del dinero, entre las pymes y las grandes. Hay varios motivos para estas consideraciones:

1) Fragmentación espectacular de los mercados de los insumos de la industria, de los servicios públicos privatizados y del costo del dinero, entre las grandes y las pymes.

2) Dentro de los transables existen distintos niveles de exposición a la competencia importada determinada por los marcos regulatorios. En este sentido, podemos mencionar, a modo de ejemplo, las diferencias entre textiles/calzado, terminales automotrices y bienes de capital (maquinaria agrícola).

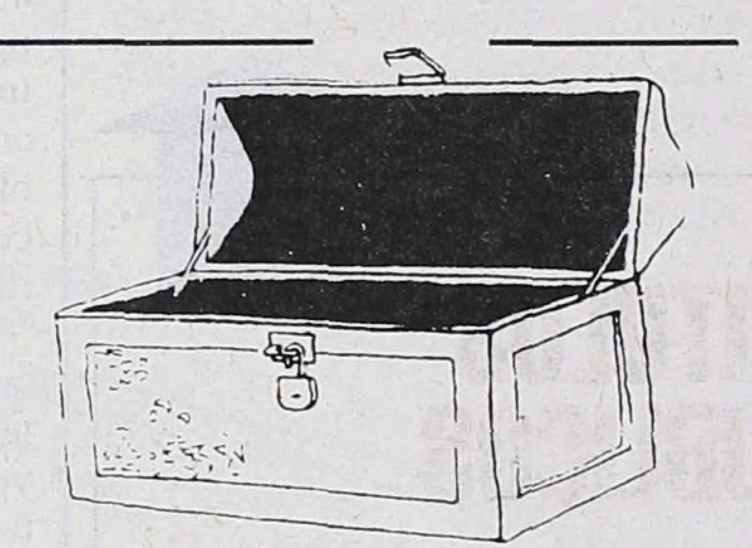
3) Impacto desigual de la política de desregulación entre grandes y pymes.

De lo expuesto se desprende que las políticas a definir deben estar en el camino de modificar la estructura de precios relativos en favor de los sectores transables –exportables y sustitutivos de importaciones–. Podrán discutirse los instrumentos y la forma de su aplicación, pero creemos que deben definirse políticas activas generales y sectoriales que mejoren el tipo de cambio efectivo real, faciliten el financiamiento de la actividad productiva, limiten la agresión de las importaciones de dumping y mejoren la distribución del ingreso.

** Director General de Industria del Gobierno de la Ciudad de Buenos Aires.*

*** Economista de la Unión Industrial Argentina.*

EL BAUL DE MANUEL



Por M. Fernández López

¿Quién me la puso?

Tengo unos vecinos bullangueros, todos sin trabajo, que a falta de otro modo de emplear el tiempo, la pasan vociferando "¿quién me la puso?", como si a fuerza de repetirlo consiguiesen que se les explique la rara sensación de haber sido curados de un mal mediante la inyección de una enema. Es un rasgo que viene de tiempos remotos no entender a los argentinos por lo que dicen de sí, o creer que aquí todo pasa de modo distinto. No somos país de audaces o de estrategas. Para ello deberíamos cultivar el poker o el ajedrez. En cambio, amamos el fútbol y el truco, que enseñan a mentir, y somos un país de mentirosos. Y el mentiroso ve todo con cristales filtrantes, que cambian el color y ocultan lo que no conviene. La mujer de tu vida, hasta donde pueda, no te revelará si tiene dientes postizos o pechos artificiales. Sin embargo, aceptamos como verdad tallada en la roca que *Modelo = Estabilidad*. ¿Somos tan soberbios que desdeñamos saber qué hay dentro del modelo, y no leemos la letra chica de ese contrato social? Al "modelo" lo integran, principalmente, una Reforma del Estado (privatización, desregulación), la Apertura Económica, el Régimen Cambiario y una Política Fiscal, donde cada elemento asume cierta forma pero podría asumir otras: la Privatización fue indiscriminada y sin defensa del consumidor; pudo ser selectiva, y no incluir las riquezas naturales no renovables. La Apertura fue un shock, que mató a las pymes; pudo ser gradual y permitir la reconversión. El Régimen Cambiario puede tener convertibilidad, como en casi todo el mundo, sin el tipo de cambio fijo (como no hay en casi ninguna parte), que nos hizo importar lo que antes producíamos y dejar de exportar manufacturas. El equilibrio fiscal se logró recaudando IVA y un gasto público que resignó educación pública y salud. Pudo lograrse con impuestos progresivos e IVA cero en bienes de primera necesidad. Antes de privatizar, se redujo personal en empresas y administración del Estado. La política de estabilización prohibió por ley ajustar salarios al costo de la vida: equivalió a reducir el salario real, política que hoy continúa con precarizaciones encaminadas a bajar el costo laboral. La forma de privatizar, la forma de estabilizar, y la rapidez e intensidad de la apertura se sumaron para cerrar fuentes de trabajo. ¿Quién puso la desocupación? ¡Nosotros!, al aceptar el modelo sin discutir punto por punto.

¿Qué es la Economía?

¿La economía es ciencia, pseudociencia, arte, o mera ideología? Como la mayoría de las personas, según el rol que desempeñan en cada momento o para quién, es cada cosa y todas a la vez. En sus orígenes más remotos, en la *República* de Platón, las necesidades humanas –alimentación, habitación y vestido– eran motivo de reunión de las personas en sociedades sumamente austeras. En un marco con todas las comodidades, serían necesarios manjares, camas, mesas, muebles de otra especie, ungüentos, perfumes,cortesanas, golosinas, pintura, bordado, oro, marfil. Platón no separaba la necesidad de los bienes de los procesos productivos para su obtención. La concepción subjetivista, de Menger y Jevons, imperante desde 1871, tendió a escindir utilidad y operaciones productivas, y el problema económico se convirtió en hallar la canasta de bienes que más placer aporta, lo que convirtió al texto económico en una introducción "a un manual refinado de arte culinario o a un tratado aun más refinado sobre las posturas amatorias", como dijo Gramsci de Pantaleoni. Del *arte* culinario y la *psicología* se pasó a una *praxeología*, o adecuación de recursos escasos y versátiles a la obtención de fines múltiples. La crisis de los 30 llevó a expandir el Estado, tanto para suplir a la empresa privada como para permitir a sectores menos pudientes acceder a un mínimo de bienes. Pero hoy casi no hay país en el mundo en el que quienes manejan cuantiosos fondos públicos no caigan en la tentación de tomar algo para sí o para sus amigos. Y en eso somos campeones: convertimos auténticas necesidades sociales en pingües negocios privados: ¿los niños necesitan guardapolvos? Pues compremos varios millones, con fondos del Estado, a un proveedor privado. ¿Los bebés pobres necesitan leche? Pues compre el Estado litros y litros de leche no apta a un amigo del poder. ¿Hace falta un sistema jubilatorio? Pues hundamos el sistema público solidario, a favor del sistema de AFJP privado. El nombre del usar recursos públicos para embolsar ganancias privadas es *corrupción*. Y no faltan teorías que justifican tal conducta. De donde esa economía se ubicaría más bien en la esfera del delito, lugar que le asignó Santo Tomás de Aquino, siete siglos atrás. Hay pues, una economía-ciencia y, como diría Aristóteles, su expresión corrupta, una pseudoeconomía, que no es sino la ideología de quien detenta el poder.



CREDITOS

Los créditos personales en pesos y en dólares otorgados por los bancos sumaban 6383,4 millones en mayo. Ese monto superó en un 6,5 por ciento el nivel de préstamos de fines del '94 y fue casi 30 por ciento mayor al volumen registrado después del efecto Tequila en diciembre de 1995.

CREDITOS PERSONALES
(en millones)

Mes	Monto
Diciembre 94	5.993,4
Diciembre 95	4.929,2
Diciembre 96	5.861,7
1997	
Enero	6.054,9
Febrero	6.123,7
Marzo	6.225,5
Abril	6.325,4
Mayo	6.383,4

Fuente: Superintendencia de Entidades Financieras y Cambiarias, BCRA.

CENTRAL COSTANERA

La empresa de energía, controlada por la chilena Enersis, cerró su balance trimestral al 30 de junio último con utilidades por 29,3 millones de pesos, 15 por ciento (3,8 millones de pesos) superior a las de los primeros seis meses del año anterior. En el mismo lapso sus ventas crecieron 2,8 por ciento, totalizando 166,4 millones. Esa mejora es más notable si se comparan el segundo trimestre de ambos años: el aumento fue de 5,4.

QUESOS

El consumo interno de quesos creció 53 por ciento en los últimos ocho años, según un informe de la empresa SanCor. Durante 1996 se comercializaron 387 mil toneladas que representaron más de 8.600 millones de litros de leche. El estudio señala, además, que el 41 por ciento de los quesos elaborados en Argentina son producidos por sólo cinco empresas; otro 21 por ciento está en manos de 18 lácteas menores, mientras que el resto de la producción se origina en unas 700 firmas pequeñas de todo el país. El grueso del consumo (56 por ciento) son quesos de pasta blanda. Argentina ocupa el tercer lugar en consumo per cápita del continente, detrás de Canadá y Estados Unidos.

PETROQUIMICA CUYO

La compañía petroquímica, proveedora –entre otras– de la industria automotriz, realizó una inversión de casi dos millones de dólares para la producción de compuestos de polipropileno. Estos materiales livianos son cada vez más utilizados por los autopartistas porque mejoran la relación peso-potencia de los vehículos. Los compuestos de polipropileno, que se aplican en piezas bajo capot, en el habitáculo y en el exterior de los automóviles, se destacan entre todos los materiales modificados que se fabrican, por ser reciclables.